LA
QUESTION MONÉTAIRE
EN 1881

I
LA CONFÉRENCE MONÉTAIRE DE PARIS
ET LE BIMÉTALLISME

PAR

EMILE DE LAVELEYE

BRUXELLES
LIBRAIRIE EUROPÉENNE C. MUQUARDT
MERZBACH ET FALK, ÉDITEURS
LIBRAIRES DU ROI & DU COMTE DE FLANDRE
45, RUE DE LA RÉGENCE
MÊME MAISON A LEIPZIG

1881

LA QUESTION MONÉTAIRE EN 1881

I

LA CONFÉRENCE MONÉTAIRE DE PARIS ET LE BIMÉTALLISME

PAR

ÉMILE DE LAVELEYE

BRUXELLES
LIBRAIRIE EUROPÉENNE C. MUQUARDT
MERZBACH ET FALK, ÉDITEURS
LIBRAIRES DU ROI & DU COMTE DE FLANDRE
45, RUE DE LA RÉGENCE
MÊME MAISON A LEIPZIG

1881


BRUXELLES
M. WEISSENBRUCH, IMP. DU ROI
45, RUE DU POINÇON

Les articles de M. Emile de Laveleye sur la question monétaire nous étant réclamés de divers côtés par des correspondants étrangers, nous croyons bien faire de les réunir tels qu'ils ont été écrits au courant de la plume.

LES ÉDITEURS.

LA

CONFÉRENCE MONÉTAIRE DE PARIS

ET LE BIMÉTALLISME

I

Le nouvel aspect de la question monétaire

L'éminent directeur de la Banque néerlandaise, M. Mees, disait à la Conférence monétaire de 1878 : « Si l'on prétend que le bimétallisme universel est une utopie, je réponds que le monométallisme universel est une impossibilité. » Les faits constatés depuis quelques années apportent une confirmation de plus en plus claire de ces paroles de M. Mees. En effet, l'Allemagne a tenté de passer au monométallisme. Or, dans des conditions exceptionnellement favorables, car l'Empire germanique pouvait puiser dans l'indemnité de guerre de 5 milliards, elle s'arrête cependant à mi-chemin, — premièrement, pour éviter d'ajouter une perte nouvelle de 100 millions de francs aux pertes déjà subies, qu'on estime à 100 millions, perte directe, et 150 millions, perte indirecte ; — secondement, pour éviter au commerce et à l'industrie du

monde entier une aggravation de la perturbation monétaire actuelle. Si l'Allemagne n'a pu réussir, agissant seule et disposant d'une contribution métallique de 5 milliards, comment l'Europe occidentale tout entière pourrait-elle arriver à remplacer complètement l'argent par l'or?

L'argent existant à l'état de monnaie-étalon en Europe et aux États-Unis, est estimé répondre à une somme, d'après les uns, de 4 milliards, d'après les autres, de 6 milliards. Le total doit certainement dépasser 5 milliards. Où vendrait-on ces 5 milliards d'argent? Où trouverait-on les 5 milliards d'or nécessaires pour retirer l'argent de la circulation? On se trouve en présence d'une impossibilité absolue.

M. Say, siégeant comme Président de la Conférence monétaire de 1878, estimait les écus de 5 francs circulant en France à 2 1/2 milliards, et il déclarait qu'on ne pouvait songer un instant à les démonétiser.

Mais, dit-on, il n'est pas nécessaire de retirer l'argent-étalon de la circulation. Il suffit de le réduire au rôle subordonné de monnaie divisionnaire, en limitant sa puissance libératoire à 50 francs. Cette mesure serait tellement inique qu'elle ne trouverait point de précédents à invoquer. Chaque fois que l'État a voulu enlever à une monnaie légale ce privilège, il s'est cru tenu de la rembourser.

Cet expédient ne sauverait point de la difficulté, comme on a pu le croire jusqu'à l'expérience que vient de faire la France. En effet, ce dont l'échange a besoin, c'est une quantité déterminée de *monnaie libératoire*. D'une part, vous réduiriez de 5 milliards le stock de la monnaie libératoire, et, d'autre part, vous augmenteriez de 5 milliards, c'est-à-dire dans une proportion insensée, la monnaie d'appoint que l'Union latine a limitée, et avec raison, à 6 francs par habitant (art. 9). Cette monnaie dépréciée et inutile viendrait encombrer les caveaux des Banques, comme l'ont fait la monnaie d'appoint italienne en France, et le billon de nickel en Belgique.

On voit, en ce moment même, où conduit le monométallisme « boiteux », ainsi qu'on l'a très bien appelé. L'argent, qui n'a qu'une circulation locale, reste ; — l'or, que la frappe libre investit du privilège de monnaie universelle, s'écoule, et on arrive à une situation intolérable, puisqu'elle force la France à y chercher un remède. — De tous les côtés, le monométallisme aboutit donc à une impasse.

C'est la constatation de ces difficultés, révélées par l'expérience récente, qui amène peu à peu ceux qui étudient sérieusement la question à se convertir au bimétallisme. Cette évolution est surtout remarquable en Allemagne, où la question a été depuis deux ans l'objet de travaux si remarquables qu'elle a été, pour ainsi dire, renouvelée. Nous citerons tout d'abord l'ouvrage si complet du docteur Otto Arendt : *Die vertragsmaessige Doppelwaehrung*, puis les publications d'Adolf Wagner, le savant professeur de Berlin, de Schäffle, dont le nom est si connu, de Lexis, professeur à Fribourg, de Soetbeer, de Joseph Neuwirth, de von Bar, von Lenthe, de J. Meyer, de Kardorff, de Suess, etc., etc. Parmi les convertis anglais, dont le nombre grossit aussi chaque jour, celui dont le nom frappera le plus, c'est Henry Hicks Gibbs, ancien gouverneur de la Banque d'Angleterre et délégué anglais à la Conférence monétaire de 1878.

Il faut bien le dire, ce qui a changé complétement l'aspect de la question, ce sont deux faits nullement prévus il y a quelques années :

1° La diminution rapide de la production de l'or;

2° L'absorption de l'or par les pays qui le produisent.

La production de l'or a diminué d'un quart, comme le constatait récemment M. Paul Leroy-Beaulieu (*Économiste français,* 12 février 1881). En outre, non seulement l'Amérique ne nous expédie plus l'or qu'elle produit, mais c'est l'Europe qui doit lui en envoyer, quoiqu'elle n'en produise pas. En deux ans et demi (du 1er août 1878 jusque fin dé-

cembre 1880), l'Europe, d'après l'*Economist* de Londres, a importé aux États-Unis plus d'un milliard d'or. Et malgré cela, chose plus extraordinaire, l'or continue à être si rare à New-York, que les encaisses des Banques tombent au-dessous du niveau statutaire. Il se produit là-bas un phénomène très inattendu : l'absorption de l'or par les nouveaux États de l'Ouest. Ils ont attiré pour leur circulation métallique environ un milliard d'or depuis deux ans, et l'*Économist* estime qu'ils en prendront tout autant en 1881-1882. Le même fait se constate en Australie, dont les remises en or diminuent beaucoup plus rapidement que la production des mines.

Nous reviendrons sur cette question, dont la gravité n'est pas bien saisie. Elle domine de haut tous nos problèmes économiques.

L'Amérique, en ce moment, offre encore à l'Europe le moyen de sortir d'une situation pleine de périls et grosse de maux incalculables. Il est urgent de ne pas laisser échapper l'occasion. L'intérêt de l'Europe et de l'Amérique est évidemment d'arriver à une entente ; mais pour l'Amérique, c'est une question secondaire ; pour l'Europe, c'est une question vitale.

L'avantage pour l'Amérique consiste : 1° à avoir entre elle et l'Europe un intermédiaire des échanges commun, suffisant et stable ; 2° à empêcher la dépréciation de l'argent qui sort de ses mines. Mais l'Amérique, produisant de l'or et attirant à elle l'or européen, domine le marché et peut faire ce qu'il lui plaît.

Au contraire, si l'Europe, qui ne produit pas d'or et qui en consomme beaucoup, doit continuer à entamer son stock actuel, déjà insuffisant, on peut s'attendre à des luttes désastreuses et sans fin, à coups de hausse de l'escompte, à une baisse énorme de toutes les valeurs et, par suite, à une série de crises et de ruines dont il est impossible de prévoir l'étendue et le terme.

Ces prévisions sont-elles exagérées? Pour prouver la vérité de ce que j'avance, j'invoquerai uniquement l'opinion de monométallistes, et parmi ceux-ci je citerai ceux dont l'autorité est la plus considérable : M. Goschen, en ce moment ambassadeur d'Angleterre à Constantinople, auteur du meilleur livre sur la théorie du change, premier commissaire anglais à la Conférence monétaire de 1878, M. Robert Giffen, président du Bureau de Statistique, et M. Soetbeer, le grand-prêtre du monométallisme, le savant le plus au courant des détails du problème monétaire.

M. Goschen résume ainsi son opinion, à la Conférence monétaire de 1878 : *L'effort général que l'on ferait de tous côtés à la fois pour se débarrasser du métal-argent pourrait occasionner les plus graves désordres dans la situation économique et produire* UNE CRISE PLUS DÉSASTREUSE QUE TOUTES CELLES DONT LE MONDE COMMERCIAL A GARDÉ LE SOUVENIR.

On se rappellera que lord Beaconsfield avait exprimé une opinion semblable quelque temps auparavant. Faisant allusion à la démonétisation de l'argent par l'Allemagne, il disait : « J'attribue les grandes perturbations monétaires, qui occasionnent actuellement un si grand dommage au commerce, au changement que certains gouvernements européens ont introduit dans leur système monétaire. »

M. Robert Giffen, comme conclusion d'une étude sur la crise récente, faite devant la Société de Statistique de Londres, en mars 1879, s'exprime ainsi : *Ce serait une véritable calamité pour le monde des affaires s'il devait se produire une autre demande d'or semblable à celle qui a été faite récemment par l'Allemagne et par les États-Unis; même une demande beaucoup moindre serait une très sérieuse affaire, dont les conséquences ne se feraient pas attendre longtemps.*

Écoutons, maintenant, M. Soetbeer (*Denkschrift*, etc., *Jahrbücher für Nationaloekonomie*, 15 juillet 1880, p. 12). Parlant du monométallisme, généralement adopté, il dit :

« Cette solution de la question monétaire serait, sans doute, théoriquement, la meilleure ; mais l'impossibilité de la réaliser est si évidente, que, dans une étude faite au point de vue pratique, il est inutile de s'arrêter à discuter une mesure qui aurait pour conséquence une dépréciation de l'argent et une baisse de tous les prix absolument incalculable. »

Même si aucun État ne réclame de l'or pour expulser l'argent, voici l'avenir immédiat qu'il prévoit, à moins qu'on n'adopte le monométallisme : « Pour résumer notre opinion sur l'avenir de l'argent, nous ne pouvons nous soustraire à la crainte que, en présence de l'incertitude qui règne relativement aux résolutions des États-Unis et à la balance commerciale entre l'Angleterre et l'Inde, il s'écoulera peut-être encore bien des années avant que le monde commercial puisse échapper au poids de cette montagne de difficultés résultant des grandes et brusques variations dans la valeur de l'argent (*ehe die handeltreibende Welt sich von dem grosser und ploetzlicher Schwankungen des Silberpreises befreit fühlen wird*). C'est seulement après avoir franchi une longue période de crises qu'on pourra arriver, d'après M. Soetbeer, à cette situation — peu enviable, semble-t-il, — où l'Europe aurait uniquement l'or et l'Asie uniquement l'argent, sans aucune relation stable entre les deux métaux. Les inconvénients de cette situation ont été mis en évidence par M. Cernuschi (*Le bimétallisme en Angleterre*) et par les travaux de la Chambre de Commerce de Liverpool.

Ainsi, d'après les chefs du monométallisme, toute tentative nouvelle de réaliser leur système aurait les plus désastreuses conséquences. Aussi, M. Goschen conseille le bimétallisme à tout le monde, sauf à l'Angleterre, et M. Soetbeer fait de même, sauf pour l'Allemagne. M. Michel Chevalier, quand il préconisait l'étalon d'argent, n'avait point de ces contradictions vraiment étranges. Comme il le dit très bien, quand on vante l'excellence d'un système, il faut sup-

poser que chacun l'adoptera. Les monométallistes actuels craignent, au contraire, de voir leur système se généraliser : n'est-ce pas la preuve évidente que ce système repose sur une base fausse ? Les bimétallistes, eux, soutiennent et leurs adversaires admettent que le bimétallisme aurait un fondement d'autant plus solide qu'il serait adopté par plus d'Etats.

Comment la rareté de l'or peut-elle produire des crises ? Pour l'expliquer, nous n'avons qu'à résumer ce que disent MM. Robert Giffen et Ernest Seyd au sujet de la crise de 1874-1880, qu'ils attribuent tous les deux à la démonétisation de l'argent. Tous les économistes affirment que si la quantité de la monnaie est diminuée, les prix doivent baisser. Pendant ces dernières années, l'afflux habituel de monnaie a été notablement réduit par trois causes : moins d'or a été produit, plus d'or a été demandé, et l'argent, partout proscrit, n'a pu, comme autrefois, lui servir de suppléant. La conséquence a été une baisse en moyenne des prix « que j'ai démontré être de 24 p. c.», dit M. Giffen, de sorte que les prix sont tombés, d'après lui, au-dessous de ceux de 1850. Les conséquences sont évidentes : elles ont dû nécessairement se traduire par l'insolvabilité, ce qui est prouvé par le nombre croissant des faillites de 1873 à 1880. Pendant que le prix des produits baisse, il est évident que le commerce, l'industrie et l'agriculture doivent souffrir et marcher à la ruine. En effet, les loyers, les intérêts stipulés, les contributions, toutes les charges fixes restent les mêmes, et les moyens d'y faire face diminuent chaque jour.

M. Seyd résume en peu de chiffres les conséquences désastreuses de la démonétisation de l'argent et de la baisse des prix. De 1848 à 1870, dit-il, pendant la période bimétallique, le chiffre du commerce anglais a augmenté de 300 p.c. et, au contraire, de 1872 à 1878, pendant la période monométallique résultant de la proscription de l'argent, le commerce anglais a diminué de 24 p. c.

Je suis tenté, pour ma part, d'admettre, avec MM. Giffen et Seyd, que l'une des principales causes de la crise a été, en effet, la perturbation monétaire, et j'en trouve une preuve nouvelle dans ce fait actuel, très extraordinaire, que les prix restent bas et peu rémunérateurs, malgré un réveil très marqué de l'activité industrielle. Toutefois, comme cette opinion est encore contestée, je n'ai cité celle de M. Giffen que pour montrer, par un exemple — théorique, si l'on veut, — les fâcheux effets d'une baisse générale des prix. Au reste, ce dernier point est aujourd'hui généralement admis par les monométallistes sérieux. Seulement, pour défendre leur système, ils prétendent que cette baisse n'aura pas lieu, attendu que l'or suffira aux besoins.

C'est précisément la thèse que soutient M. Paul Leroy-Beaulieu dans un récent article (*Economiste français*, 19 février), où il conteste certaines données que j'avais résumées au sujet de la consommation annuelle des métaux précieux (*Revue des Deux Mondes*, 15 août 1878). M. P. Leroy-Beaulieu est un économiste très instruit, très consciencieux, et cherchant avant tout la vérité scientifique. Je crois donc pouvoir appeler son attention sur un oubli important qui me semble vicier la base même de son raisonnement.

Au commencement du siècle, dit-il, il y a eu aussi une diminution dans la production des métaux précieux (de 1810 à 1830), et cela ne semble pas avoir eu de conséquences fâcheuses très appréciables. Aujourd'hui, le monde occidental a 35 milliards de métaux précieux. Aucun effet notable ne peut donc être produit par une réduction de 250 millions de francs dans la production de l'or.

D'abord, l'agriculture a été très durement éprouvée pendant cette époque, notamment de 1820 à 1825, et les prix, en général, ont beaucoup baissé. Mais il ne s'agit pas seulement, maintenant, d'une réduction dans la production de l'or, mais de l'expulsion simultanée de l'argent. A côté du fait

naturel, il y a un fait législatif. De 1810 à 1830, la production totale des deux métaux a sans doute diminué un peu, mais on n'a pas, en même temps, expulsé l'un des deux métaux de la circulation.

Nous avons 25 milliards d'or et d'argent. Est-ce trop? Il ne le semble pas, puisque le monde commercial tout entier voit d'un œil inquiet l'or qui part pour l'Amérique, où cependant il se trouve en quantité insuffisante. Comment alimentera-t-on la circulation? Voilà la question capitale.



II

Les impossibilités du monométallisme.

Je crois avoir démontré que, pour entretenir le stock monétaire, la production des deux métaux, valant de 900 à 1,000 millions, était à peine suffisante et que, partant, elle serait manifestement insuffisante pour la circulation, si on expulsait l'argent. M. P. Leroy-Beaulieu, pour échapper à cette vérité qui semble s'imposer, conteste mes chiffres; mais ceux qu'il donne lui-même sont tellement au-dessous de la réalité certaine, établie, que je ne sais comment expliquer les erreurs qu'il commet. J'avais estimé les besoins industriels à 280 millions; M. Leroy-Beaulieu réduit ce chiffre à 100 millions. Or, pour les États-Unis seuls, la consommation, constatée officiellement, est de 7,000,000 de dollars or et 5,000,000 de dollars argent, total : plus de 60 millions de francs. En 1855, M. Michel Chevalier estimait la consommation industrielle des métaux précieux de la France à 60 millions. Je l'ai portée à 70 millions; c'est évidemment trop peu. M. Bagehot, dont M. Leroy-Beaulieu reconnaîtra la compétence, donnait, pour l'Angleterre, une absorption annuelle de 110 millions. Voilà donc, pour trois pays seulement, 255 millions. Il ne resterait alors que 25 millions pour la Belgique, la Hollande, la Scandinavie, l'Allemagne, l'Italie, la Russie, la Suisse, l'Autriche et toute l'Amérique du Sud. Mon estimation était donc bien au-dessous de la vérité.

J'avais porté 250 millions pour le frai et « les besoins

monétaires » (*Revue des Deux Mondes*, t. XXVIII, p. 293). Est-ce trop? Comment M. Leroy-Beaulieu peut-il le prétendre, alors que, sur la même page, il cite les relevés de Soetbeer prouvant que, de 1851 à 1875, les douze principaux États civilisés ont monnayé pour plus de 29 milliards d'or et d'argent, soit plus d'un milliard par an ? C'est de ces chiffres que M. Leroy-Beaulieu tire la conclusion qu'il reste 25 milliards en circulation. Il aurait dû noter que dans les frappes il y a souvent double emploi. Mais quelle que soit la réduction admise de ce chef, les besoins monétaires sont bien plus considérables que ceux indiqués par moi. On frappe par an, d'après vous, 800 millions d'or et quand je porte 250 millions pour les deux métaux, vous m'accusez de forcer les chiffres ! Celui de 150 à 160 millions qu'indique M. Leroy-Beaulieu pour la consommation totale ne peut être attribué qu'à une distraction.

M'appuyant sur des chiffres officiels et sur ceux que me fournit M. Leroy-Beaulieu lui-même, je crois pouvoir maintenir que les deux métaux réunis étaient à peine suffisants, il y a quelques années, pour les divers besoins de l'humanité.

Il est donc évident — et d'une évidence qui défie toute contestation — que l'or seul ne peut suffire, avec les prix actuels, alors surtout qu'il se présente ces deux circonstances nouvelles et si graves : 1° qúe la production de l'or diminue rapidement; 2° que les pays producteurs d'or, États-Unis, Australie et Russie, en garderont pour eux une proportion croissante.

Un journal anglais, fanatiquement monométalliste, publie le fait suivant, qui montre clairement comment le commerce a souffert de l'expulsion de l'argent et quel intérêt il a à sa réhabilitation : « La hausse récente du prix de l'argent et l'amélioration du change de l'extrême Orient ont exercé une influence très favorable sur le commerce du

coton. A Manchester, les prix ont haussé et il y a plus de confiance chez les négociants et les armateurs qui font des affaires avec l'Inde et la Chine. »

La situation monétaire du monde entier est profondément troublée, et ce qui est remarquable, les deux pays qui en ont le plus souffert sont précisément les deux Etats à monnaie d'or : l'Allemagne et l'Angleterre. — Dans la séance du Parlement allemand du 18 juin 1879, le président de la Banque impériale, M. Von Dechend, a fait connaître que la perte occasionnée par la vente de l'argent s'élevait déjà à 90 1/2 millions de marks, soit 120 millions de francs, et que, pour mener l'opération à terme, il fallait compter encore sur une autre perte de 120 à 150 millions de francs, et c'est alors que le prince de Bismarck a déclaré qu'il n'entendait plus accepter la responsabilité d'une semblable opération. La perte sur la production de l'argent en Allemagne depuis 1873 est estimée à 25 millions de francs et la moins-value sur les coupons étrangers payables en argent encore à 12 millions de francs annuellement. Les plaintes de l'industrie et surtout celles de l'agriculture sont universelles. Voici la situation économique de l'Allemagne dépeinte par le correspondant d'un journal anglais ultra-monométalliste :

« La misère et très réelle en Allemagne. Le prix des terres et des fermages baisse énormément. Les débiteurs hypothécaires ne peuvent faire face aux intérêts ; les ventes forcées, par suite, sont nombreuses, et les propriétés sont souvent invendables. L'industrie se réveille un peu, mais les prix restent bas ; la confiance dans l'avenir fait défaut. On attribue la cause du mal à la situation monétaire et on cherche un remède dans la protection. »

Le fait est que les monométallistes, Soetbeer, Bamberger et Hertzka en tête, et les bimétallistes sont d'accord pour dire qu'il faut ou achever d'expulser l'argent, ou le réhabiliter. Le provisoire actuel est intolérable.

L'Angleterre perd bien plus encore : d'abord annuellement 75 millions de francs sur les remises faites à Londres par le Trésor indien, plus une somme au moins égale sur les remises faites par les particuliers. Mais ceci n'est encore rien en comparaison des pertes subies par le commerce. La Chambre de Commerce de Liverpool a démontré que les variations violentes du change avec les pays à étalon d'argent amènent la ruine pour les exportateurs.

M. Ernest Seyd a fait voir les conséquences de cet état de choses en chiffres irréfutables. Les *trois quarts* du commerce anglais se font avec les pays à monnaie d'argent. De 1872 à 1878, les exportations anglaises vers les pays-or se sont élevées de 52,068,000 livres sterling à 56,812,000 livres sterling, soit une augmentation de 9.1 p. c., tandis que les exportations vers les pays-argent sont tombées de 203,893,000 à 133,992,000 livres sterling, soit une diminution de 33.3 p. c. On voit que les négociants de Liverpool n'ont pas tort de se plaindre.

La France n'a pas encore souffert directement, mais les exportations d'or vers l'Amérique et les accumulations, à la Banque, de l'argent qui ne peut s'exporter, lui font en ce moment une position difficile dont elle veut sortir.

L'Amérique elle-même, qui nous enlève notre or, se trouve dans une situation monétaire si peu solide, qu'elle a dû renoncer en partie à l'application si justifiée du *funding bill*, crainte de provoquer une violente crise monétaire, par suite de la diminution dans l'instrument de l'échange. En outre, en vertu du *Bland bill*, la Monnaie frappe par mois 2 millions de dollars d'argent qui ne circulent pas : 1° parce que les Banques les proscrivent ; 2° parce qu'ils ne sont pas monnaie internationale. Donc, aux Etats-Unis également, situation monétaire précaire, transitoire, qui ne peut se prolonger sans de sérieux inconvénients.

Ajoutez à tous ces dommages directs, les maux incalcu-

lables résultant de la baisse des prix depuis 1873, et vous aurez une idée des conséquences désastreuses de la politique monétaire des Etats civilisés dans ces dernières années.

Voilà le mal fait par la proscription de l'argent. Je demande aux monométallistes de me montrer un seul avantage obtenu par la réforme de l'Allemagne.

Comment sortir de la situation actuelle, qui, de l'avis unanime, est mauvaise? Il n'y a que deux issues possibles : ou passer franchement à l'or, ou bien réhabiliter l'argent.

Adopter généralement le monométallisme-or : il y a six ans, on croyait la chose facile. Aujourd'hui, il n'y a plus un seul monométalliste sérieux qui oserait le proposer. MM. Soetbeer et Hertzka, par exemple, s'efforcent de démontrer qu'il serait impossible d'introduire l'étalon d'or unique en France, sans des pertes et des crises tout à fait désastreuses.

Mais, dit M. Leroy-Beaulieu, rien n'exige une solution radicale. Il suffit que la Banque émette des billets de 20 francs et qu'on limite en même temps la valeur libératoire de l'argent à 100 francs. Ce métal finira bien par reprendre sa valeur.

Est-il nécessaire de faire remarquer que ces propositions sont en opposition complète avec tout ce qu'ont enseigné les économistes sur la matière, notamment M. Michel Chevalier et M. Leroy-Beaulieu lui-même. Notre savant confrère accuse la Banque de France « d'une inénarrable imprévoyance » parce qu'elle s'est refusée à émettre des billets de 50 et de 20 francs. Mais pourquoi donc la Banque d'Angleterre n'a-t-elle jamais voulu émettre de billets inférieurs à 5 livres sterling (125 francs)? Parce que, depuis 1816, il est de dogme, parmi les financiers anglais, que les petites coupures, remplaçant les livres sterling, faciliteraient l'émigration de celles-ci. M. Bagehot et son organe, l'*Economist*, n'ont cessé de répéter, d'accord avec tous les hommes com-

pétents, qu'il fallait, en Angleterre, fortifier la base métallique du crédit et, par conséquent, se garder d'émettre des billets tenant lieu de pièce d'or.

Comment! l'or s'écoule, et pour le retenir vous lui donnez un remplaçant! — Dans la circulation intérieure, un billet de 20 francs fait exactement l'office d'un louis; donc, il le rend inutile; donc, il pousse à l'exporter. M. Leroy-Beaulieu sait aussi bien que nous que l'un des buts poursuivis par la dernière réforme allemande a été de réduire la circulation excessive des billets, afin d'avoir une circulation métallique plus solide. Loin de s'être rendue coupable d'une « inénarrable imprévoyance », la Banque de France n'a fait que se conformer aux prescriptions de la science financière universellement admises.

M. Leroy-Beaulieu, en limitant à 100 francs la puissance libératoire des écus de 5 francs, les transforme en monnaie divisionnaire. Le maximum de la monnaie divisionnaire est limité dans l'Union latine à 6 francs par tête et en Allemagne à 10 marks (12 fr. 50 c.). En Angleterre, la circulation moyenne de l'argent est d'environ 13 francs par tête. Ainsi, le total maximum pour la France serait d'un demi-milliard. Deux à trois milliards de francs resteraient donc dans les caisses de l'État, qui se trouverait dans cette situation intolérable d'être forcé de recevoir les écus et de ne pouvoir s'en servir pour payer. Et quelle serait la situation de la Banque, d'une part, avec 1,200,000,000 d'argent qui ne pourraient servir à rembourser des billets, et d'autre part, avec une circulation fiduciaire de 2 1/2 milliards, couverte par un demi-milliard d'or, désormais seule monnaie légale, et sous la menace constante des remises à faire aux États-Unis? Peut-on un moment admettre une semblable situation?

L'argent se relèvera! Quelle étrange contradiction! On l'a proscrit parce que la production était trop abondante, et en même temps on lui refuse partout la frappe, car les États-

Unis, si la Conférence n'aboutit pas, cesseront certainement de frapper le dollar d'argent. Combien de temps l'Inde se résignera-t-elle encore à perdre 75 millions sur les remises du Trésor et davantage sur les remises des particuliers? Ainsi l'offre de l'argent augmente, la demande diminue énormément, et le prix en augmenterait! Non : si l'Inde suivait l'exemple de l'Europe, le triomphe de l'or serait complet : l'argent perdrait probablement 50 p. c., ce qui ferait alors, sur les 30 milliards de ce métal existants dans le monde, une perte définitive pour ses détenteurs de 15 millions, et ceci ne serait rien en comparaison de la perturbation économique qui accompagnerait ce brusque changement dans les habitudes séculaires de l'échange.

De ce côté, on se heurte partout à des impossibilités. Ainsi donc, ou on restera dans le provisoire actuel, avec tous ses embarras et toutes ses gênes, ou on arrivera au bimétallisme international.



III

Le bimétallisme reconnu praticable et bienfaisant par la science.

Mais, nous dit M. Leroy-Beaulieu, le bimétallisme, c'est « le comble de l'ignorance », « une étrange chimère », une « niaiserie » imaginée par les marchands de métaux pour s'enrichir aux dépens du public. Notre éminent confrère croit-il sérieusement que ces dures qualifications puissent s'appliquer, avec quelque apparence de justice, à M. Wolowski, le mieux informé certainement des économistes français; à M. Cernuschi, qui a, sans contredit, ouvert des horizons tout nouveaux en cette matière; à M. Roscher, le plus savant des économistes modernes; à Rau, le patriarche de notre science; à M. Adolf Wagner et à M. Schäffle, pour ne citer que les plus illustres? M. Leroy-Beaulieu n'a-t-il donc pas lu le *Denkschrift*, de Soetbeer (*die hauptsaechlichsten Probleme der Waehrungsfrage* 1880), où il proclame l'erreur de ceux qui attaquent le bimétallisme international. Voici ce que dit à ce sujet l'oracle du monométallisme, dont M. Leroy-Beaulieu invoque si souvent, et avec raison, l'autorité: « On peut admettre, non seulement la possibilité théorique, mais même la réalisation pratique d'un bimétallisme international. » « Il est hors de doute que si ces trois grands États (les États-Unis, la France et l'Angleterre), qui sont au premier rang des nations par leurs relations commerciales, leurs richesses et la masse de leurs métaux précieux, s'entendaient pour établir un rapport fixe et uniforme entre les deux métaux, le but poursuivi pourrait être considéré comme atteint... Les

avantages qui en résulteraient ne seraient pas minimes. Une plus grande stabilité dans la valeur des moyens de circulation est un bienfait pour le commerce international, qu'on ne peut estimer trop haut. Sa portée peut surtout s'apprécier, après les expériences qui ont été faites dans le monde commercial et financier, durant les sept années écoulées, et qui sont trop connues de quiconque s'est occupé de la question monétaire, pour que nous ayons besoin d'y insister. Il nous suffira de rappeler les pertes et les inquiétudes qu'éprouvent tous ceux qui, dans les pays à étalon d'or, possèdent des créances sur les pays à étalon d'argent, les maux à résulter d'une plus grande dépréciation de l'argent et des variations considérables dans la valeur du métal et dans le cours du change, et les incertitudes des échanges commerciaux entre pays avec des étalons différents, quand le rapport entre l'or et l'argent varie, de mois en mois, de plusieurs pour cent. »

Ainsi, non seulement le bimétallisme n'est pas une « niaiserie », mais il offrirait les plus grands avantages : c'est le plus compétent des monométallistes qui le proclame. Le seul obstacle qui arrête M. Soetbeer, c'est qu'il croit au refus de l'Angleterre, malgré tout ce qu'elle y gagnerait.

Parmi « les ignorants et les chimériques », il faut compter aussi les premiers financiers de la Hollande, de ce pays qui, depuis le XVIIIe siècle, a mieux étudié les questions monétaires que les autres nations. En 1873, une Commission d'État, composée de MM. Van Bosse, Vrolik, W.-C. Mees, S. Vissering et Van Riemsdyk, fit un rapport sur la question monétaire. On y lit ce qui suit : « Nous n'avons guère besoin d'entrer dans de longs détails pour prouver que, dans l'intérêt des Pays-Bas, nous voudrions voir réaliser ce principe : partout, en Europe, le double étalon avec la même valeur proportionnelle entre l'or et l'argent. » « L'introduction du double étalon en Allemagne avec maintien du rapport actuel entre l'or et l'argent de 1 : 15.5, comme dans l'Union latine,

serait un grand bienfait pour l'Europe entière, car cet exemple serait probablement suivi par les autres États. »

Voilà évidemment le but que poursuivra la Conférence qui va s'ouvrir au mois d'avril.

Mais l'entente s'établira-t-elle entre les États qui s'y feront représenter? Le plus que l'on peut attendre de l'Angleterre, c'est qu'elle introduise la proportion de 1 : 15 1/2 dans l'Inde et qu'elle admette l'argent pour une plus grande part dans la circulation européenne. Quant à l'Allemagne, ses résolutions sont inconnues, et, d'après une interprétation, contestable pourtant, des communications faites au Parlement de l'Empire, elle voudrait maintenir le *statu quo*.

Si l'Allemagne se refuse à la frappe illimitée de l'argent, les États-Unis et la France ne doivent point la rétablir chez eux. Ils doivent, en ce cas, conclure un traité sur la base de la proportion de 1 : 15 1 2 et de la frappe libre, mais ce traité ne devrait être mis à exécution qu'avec l'adhésion de l'Allemagne.

Sans doute, les deux grandes Républiques sont assez puissantes pour absorber tout l'argent qui se produit; mais le bimétallisme a une base d'autant plus solide que plus d'États y adhèrent. C'est donc là le but principal à atteindre, et il ne faut pas, par trop d'impatience, se contenter d'un demi-résultat.

Les États-Unis et la France, ceux-là avec leurs mines et leurs remises de l'Europe, celle-ci avec un stock métallique de 7 à 8 milliards, peuvent très bien attendre qu'on suive encore quelque temps les conseils des théoriciens, qu'on essaye d'introduire aussi le monométallisme-or en France.

Le *Bland bill* sera suspendu, la France et l'Allemagne vendront leur argent, et on verra les effets qui en résulteront pour le commerce et pour l'industrie. On pourra juger définitivement les avantages du monométallisme.

Nous avons maintenant sous les yeux les chiffres exacts de

la consommation industrielle des métaux précieux aux États-Unis, tels qu'ils sont donnés dans le dernier rapport du directeur de la Monnaie. Les voici : Consommation constatée : Or, 8,634,193 dollars; argent, 3,464,170 dollars. D'autres quantités de métaux précieux ayant été employées sans être déclarées, la consommation totale est estimée à 10 millions de dollars pour l'or et 5 millions pour l'argent. Cela fait 75 millions de francs. M. Leroy-Beaulieu ne portait que 100 millions pour la consommation industrielle totale de tous les pays civilisés. Il faut noter aussi que l'Inde absorbe régulièrement de l'or en même temps que de l'argent. L'absorption nette annuelle, durant les quarante années finissant en 1875, a été de 62,500,000 francs. Dans les sept années finissant en 1880, elle était tombée à 22 millions. Dans les huit années finissant en 1873, qui ne comprennent pas les « années du coton », l'absorption annuelle avait été de 104 millions de francs.

IV

Les exportations d'or vers l'Amérique.

La question monétaire, assoupie pendant quelques années, reparaît à l'ordre du jour sous un aspect tout nouveau et avec un caractère de gravité réellement imprévu. *L'Écho du Parlement* l'a traitée récemment dans un article important. Oserais-je lui proposer, à ce sujet, un « échange de vues » comme celui que j'ai eu l'honneur d'avoir avec lui en 1874 ?

Le lecteur comprendra sans peine l'importance du débat. Des économistes, des hommes d'État, parmi les mieux renseignés, affirment que la crise industrielle et commerciale, dont nous ne sommes pas encore franchement sortis, a eu pour cause principale la proscription de l'argent et l'adoption par l'Allemagne de l'étalon d'or, et ils en concluent que chaque pas nouveau dans cette voie serait suivi de perturbations semblables et de plus grands désastres. C'est donc l'avenir de notre agriculture, de notre industrie et de notre commerce qui est en jeu. La chaire que j'occupe m'impose le devoir de défendre ce que je crois être la vérité et l'intérêt, l'intérêt capital de mon pays.

L'article publié par *l'Écho du Parlement* du 11 mars dernier est évidemment d'un polémiste habile et d'un écrivain brillant. Seulement, il ne semble pas s'être familiarisé avec les faits, les chiffres et les arguments nouveaux qui se sont produits dans ces dernières années. Il s'appuie principalement sur les affirmations de M. Paul Leroy-Beaulieu. Je tiens en très haute estime les travaux de mon savant confrère, mais je dois dire que, dans la question monétaire, il n'a

pas apporté le soin et le contrôle auxquels il nous a habitués. Ainsi, l'estimation de la consommation annuelle qu'il a faite et que *l'Écho du Parlement* paraît adopter, est complétement erronée. M. Leroy-Beaulieu porte la consommation d'or pour l'industrie à 100 millions par an. D'après le directeur de la Monnaie des États-Unis, l'industrie y a employé l'an dernier 50 millions de francs.

En France, il y a dix ans, le chiffre était déjà aussi élevé. Les *Bullion Brokers* de Birmingham affirment que ce seul centre industriel absorbe annuellement 300,000 onces d'or, soit environ pour 30 millions. En Hollande, l'or passé au contrôle en 1877 s'est élevé à 6 millions, donc, à peu près 1 fr. 50 c. par habitant. Réduisez à 1 franc par tête dans les pays civilisés, et calculez le total. D'ailleurs, il suffit de remarquer que deux pays, la France et les États-Unis, réclament seuls plus que ne porte M. Leroy-Beaulieu pour tous les pays occidentaux.

Il estimait la quantité d'argent existant en France à 1,200 millions (*Journal des Débats*, 3 mars 1876), et il s'en trouve davantage aujourd'hui, rien qu'à la Banque de France.

L'Écho du Parlement affirme qu'il y a dans les pays civilisés 25 milliards d'or à l'état de monnaie. Je lui serais très reconnaissant s'il voulait m'apprendre sur quelles bases il se fonde, car mes sources les plus sûres donnent un total beaucoup moins considérable. Mais admettons ce chiffre. Que peuvent faire, dit-il, 250 millions sur 25 milliards? — Ce n'est pas ainsi que se pose le problème.

Les besoins monétaires de l'humanité ont été satisfaits jusqu'à présent par la production des deux métaux réunis. Ces besoins augmentent en raison de trois motifs : 1° activité plus grande de l'industrie et du commerce; 2° augmentation de la population : ainsi les nouveaux États de l'Ouest, en Amérique, ont absorbé en deux ans, d'après l'*Economist*, 1 milliard d'or, c'est-à-dire plus de deux fois la production

annuelle totale; 3° substitution dans les pays arriérés des payements en argent aux prestations en nature. Pour faire face à ces besoins croissants, au lieu de deux métaux, vous n'en voulez plus qu'un, l'or, et vous voulez cela au moment où l'or se raréfie pour deux motifs : 1° diminution de la production; 2° remises d'or à l'Amérique. Quelle probabilité y a-t-il qu'un seul métal puisse suffire, alors que cinq causes agissent concurremment pour le rendre insuffisant?

Quand *l'Écho du Parlement* prétend que les États civilisés pourraient sans inconvénient adopter l'étalon d'or, il contredit l'opinion non seulement des bimétallistes, qu'on peut suspecter d'aveuglement, mais de tous les monométallistes qui ont sérieusement étudié la question, et parmi lesquels il suffira de citer MM. Goschen, G. Robert Giffen, *l'Economist* et le grand oracle de la doctrine orthodoxe, Soetbeer. Puisque *l'Écho* pense que ces autorités, dont, j'imagine, il ne contestera pas la valeur, se trompent, il doit le démontrer. Il doit établir par des chiffres précis quels sont les besoins d'or de l'humanité, et prouver que la production de l'or y suffirait, dans le cas où il deviendrait l'unique étalon des pays civilisés.

La preuve que la rareté croissante de l'or n'aura pas les inconvénients qu'on redoute, dit *l'Écho*, c'est que de 1810 à 1840 la production des métaux précieux a notablement baissé, sans que les prix aient subi « la moindre altération » et sans qu'il y ait eu de crises. *L'Écho* n'a-t-il donc pas lu le livre classique de Tooke et Newmarch? Ignore-t-il que M. Jevons a établi que la baisse des prix a été considérable pendant cette période? Ne sait-il pas qu'il y a eu alors une crise longue, permanente, désastreuse et mystérieuse, très semblable à celle de 1873-1879? Il en trouvera la trace dans tous les livres de l'époque. Ainsi, c'est de là que date la théorie du *glut*, c'est-à-dire de la surproduction générale et de l'encombrement universel, donnée par les uns comme

cause de la crise, combattue par les autres, notamment par Stuart Mill, comme impossible. L'histoire économique nous offre donc un enseignement complétement opposé à celui que *l'Écho* en déduit, sans doute par distraction ou par oubli.

Mais, dit *l'Écho*, si l'or devient plus rare, on aura recours aux instruments de crédit. Sans doute, l'emploi des moyens de crédit augmente tous les jours, mais les faits et la théorie démontrent clairement que cette extension du crédit nécessite toujours une quantité croissante de numéraire. La France, et l'Angleterre surtout, en offrent la preuve évidente. Depuis trente ans, l'emploi du crédit s'est développé en Angleterre d'une façon que l'on s'accorde à considérer comme excessive, et en même temps la circulation monétaire a augmenté d'un milliard. En France, le crédit est aussi bien plus employé qu'autrefois, et cependant le numéraire s'y est accru de 3 milliards au moins.

Ce qu'il faut en ce moment à l'Europe, ce n'est pas plus de papier, c'est plus d'or. Qu'est-ce qui retient l'or dans un pays? C'est le besoin qu'on en a. Remplacez-le, et il s'en ira. C'est élémentaire. N'est-ce pas ainsi qu'on arrive au papier-monnaie?

Ce qui a déterminé la recrudescence actuelle de la question monétaire, c'est, on le sait, le drainage d'or vers l'Amérique. *L'Écho* dissipe ces points noirs d'un mot : Le *New-York Tribune* a démontré que l'Amérique est débitrice de l'Europe au lieu d'être sa créancière. Nous ne nous arrêterons pas à discuter en détail cette curieuse affirmation. Nous dirons seulement qu'il faut se méfier de ce que disent les journaux qui veulent faire prévaloir l'une ou l'autre opinion.

Quant à nous, nous ne ferons usage que de faits et de chiffres indiscutables, c'est-à-dire reconnus exacts par nos adversaires compétents.

Si *l'Écho* maintient le paradoxe qu'il emprunte au *New-York Tribune*, je n'aurai nulle peine à montrer qu'il repose sur une série de méprises.

Au lieu d'emprunter des chiffres incomplets à un numéro de rencontre d'un journal qui plaide une thèse, pourquoi *l'Echo* ne s'est-il pas donné la peine de consulter les données officielles publiées par le département des finances des États-Unis? Il y aurait constaté un phénomène économique prodigieux, dont les conséquences l'auraient, je crois, fait réfléchir : l'Europe devient débitrice de l'Amérique, non d'une manière transitoire, mais d'une façon persistante. Le changement qui s'est produit est inouï. Pendant les dix années précédant 1873, l'excédant des *importations* de l'Amérique a été en moyenne par an de 104,706,922 dollars (le dollar vaut 5 fr. 18 c.). Dans les cinq dernières années, l'excédant annuel moyen des *exportations* a été de 184,191,077 dollars. Différence totale : 288,897,999, soit environ un milliard et demi de francs par an. Voici maintenant les chiffres par année :

	Excédant des exportations.
1876	79,644 dollars.
1877	151,150 —
1878	257,815 —
1879	264,660 —
1880	167,895 —

Quelle a été la conséquence de cette révolution commerciale sans exemple? C'est que l'Europe débitrice s'est acquittée d'abord avec des fonds américains. Voilà, contrairement aux affirmations du *New-York Tribune*, ce que nous disent tous les statisticiens, et entre autres M. le chevalier von Scherzer, consul général d'Autriche à Leipzig, dont la compétence en ces matières égale celle de M. von Neumann, de Vienne (voyez son beau et récent travail : *Mittheilungen über den Welthan-*

del (Geogr. Jahrb., VIII). L'Europe, ensuite, a dû s'acquitter avec de l'or, seul métal admis à la frappe. De là ces écoulements d'or vers l'Amérique qui inquiètent toutes les banques et que *l'Echo* traite si légèrement. Ces envois d'or de l'Europe aux États-Unis ont été en 1879 de 375 millions de francs et en 1880 de 350 millions de francs. Le drainage n'est pas arrêté. Depuis la fin de l'année fiscale américaine, 30 juin 1880, jusqu'à fin décembre, New-York a encore reçu environ 350 millions, et voici les chiffres pour les premières semaines de l'année actuelle :

31 janvier 1881	400,000	livres sterling.
20 janvier	100,000	—
27 et suivants	0	—
3 mars.	101,000	—
	601,000	livres sterling.

Soit 15 millions de francs.

Le 14 mars, 275,000 livres sterling (6,875,000 francs) ont encore été enlevées à la Banque d'Angleterre pour New-York.

L'Amérique, pendant ces deux années, a donc absorbé plus que la production annuelle totale d'or. Est-ce là un phénomène transitoire? *L'Echo* le croit, sur la foi du *New-York Tribune*. Quant à moi, je n'affirme rien : je me contente de noter ce que dit à ce sujet le rapport du département des finances de l'Union. J'y lis ce qui suit : « L'excédant considérable et persistant de nos exportations sur nos importations doit faire considérer comme probable que nous verrons le courant monétaire continuer à se diriger vers l'Amérique, peut-être dans des proportions encore plus considérables que dans le passé. »

Je ne me hasarderai pas à rien prédire à ce sujet ; je ferai seulement la remarque suivante, que nul ne contestera. L'Amérique fabrique aussi bien que nous et, pour beaucoup d'articles, mieux que nous. Elle peut donc se passer de l'Eu-

rope, tandis que l'Europe doit demander à l'Amérique ses matières premières, le coton, le pétrole et le blé, etc. Nous n'avons donc pas même la triste ressource de nous défendre par des représailles douanières. La probabilité est par conséquent que l'Europe se trouvera vis-à-vis de l'Amérique dans la situation commerciale où elle se trouve déjà vis-à-vis de l'Asie : c'est-à-dire avec une balance défavorable se soldant par un envoi de métaux précieux.

Quoi qu'il en soit, nous nous trouvons devant un inconnu qui alarme tous ceux qui suivent les phénomènes actuels du monde commercial. Je n'hésite donc pas à dire que ceux qui oseraient prendre sur eux de conseiller une mesure dont l'effet inévitable serait d'aggraver encore une situation si remplie déjà d'incertitudes, assumeraient une lourde responsabilité non seulement envers le pays, mais envers l'Europe tout entière.



V

Le bimétallisme international de Cernuschi.

On m'affirme que l'article de *l'Écho du Parlement* sur la question monétaire est écrit par M. E. Pirmez, lequel est désigné pour représenter la Belgique à la conférence du 19 avril. Dans ce cas, je l'adjure d'étudier sérieusement les éléments nouveaux du problème, qu'il ne connaît évidemment pas.

M. Pirmez est non seulement un esprit original et distingué, mais il est entièrement dévoué à son pays. Il comprendra donc que quand il s'àgit de notre industrie éprouvée par une crise si cruelle, et de notre agriculture dont les souffrances ne sont que trop réelles, son devoir est de ne rien négliger pour élucider une question dont dépend en grande partie l'avenir immédiat de la production nationale.

Si je me hasarde à dire que l'écrivain de *l'Écho* n'a pas approfondi les côtés récents du problème, c'est parce que j'en ai devant moi les preuves irrécusables. Le bureau sur lequel j'écris ces lignes est couvert d'un amas de publications sur ce sujet, venues d'Amérique, d'Angleterre, de France, d'Italie et d'Allemagne. Je crois pouvoir dire que je n'y trouverais pas un seul monométalliste bien renseigné qui confirmât les affirmations de *l'Écho*.

Je prends comme exemple ce que *l'Écho* dit du bimétallisme.

D'après lui, c'est une absurdité qui équivaut à prétendre « que quatre ânes vaudront toujours un cheval ». Est-ce par plaisanterie ou par ignorance qu'on trace cette caricature

d'un système en vigueur de tout temps et qui, notamment en France, a fonctionné, à l'avantage du monde entier, pendant soixante-dix ans, jusqu'au moment où des théories erronées sont venues porter le trouble dans le système monétaire du monde?

Je poserai à *l'Écho* la question que voici : Si le bimétallisme est une absurdité évidente, comment se fait-il qu'il soit professé non seulement par les directeurs des quatre grandes banques européennes : le gouverneur de la Banque de France, celui de la Banque des Pays-Bas, celui de la Banque impériale d'Allemagne et M. Gibbs, l'un des directeurs de la Banque d'Angleterre, représentant son pays à la conférence de 1878, converti récent ; mais, en outre, par les quatre économistes les plus savants de l'Allemagne et du monde : Rau, Roscher, Adolf Wagner et Schäffle. Sont-ce là des « pseudo-économistes », comme s'exprime *l'Écho*, ou bien des ignorants et des insensés?

Il est deux principes nouveaux, désormais acquis à la science, qui ont complétement modifié les éléments du débat relatif aux étalons monétaires.

Le premier principe est celui-ci : Une monnaie composée de deux métaux a une valeur plus stable qu'une monnaie formée d'un seul métal, pendant le temps que durent la plupart des contrats, ce qui est la chose importante pour le commerce. Cette idée se trouve déjà indiquée dans Sismondi. Elle a été illustrée par Wolowski, dans la comparaison du pendule compensé, acceptée par Michel Chevalier dans la théorie du *parachute* et, enfin, on peut le dire, mathématiquement démontrée par les diagrammes de M. Jevons, monométalliste. Elle a même été exposée, l'an dernier, au Parlement anglais par M. Goschen.

L'autre principe est celui de l'internationalité du bimétallisme. Il est dû entièrement à M. Cernuschi, et il fera certainement passer son nom à la postérité.

M. P. Leroy-Beaulieu trouve ce terme « bimétallisme » bizarre. Il est si juste, qu'il a fait son chemin dans l'univers entier, et maintenant il est employé dans toutes les langues par livres, brochures, journaux, télégrammes et pièces officielles. — Voici l'idée : Autrefois, quand on rêvait une monnaie internationale, ce qu'on voulait, c'était une pièce identique, ainsi celle de 25 francs d'or. M. Cernuschi est venu dire : Ce serait fort commode, sans doute, mais ce sera difficile à obtenir. Ce qui est plus important, c'est d'établir dans tous les pays un rapport fixe entre l'or et l'argent, le rapport français de 1 à 15 1/2, par exemple. Vous aurez, de cette façon, une base fixe pour le change et une fixité dans le rapport de valeur des deux métaux d'autant plus grande que le bimétallisme contractuel embrassera plus d'États. C'est cette idée, enfin comprise, qui a amené les conversions récentes en Amérique, en Allemagne et plus récemment en Angleterre. De là le titre du livre de M. Otto Arendt, l'un des meilleurs qui aient paru sur la matière : *Die verstragsmæssige Doppelwæhrung* (*le Bimétallisme établi par traité*).

Pour démontrer que ce principe est acquis à la science et qu'il est pratique, je ne reproduirai point des raisonnements empruntés à M. Cernuschi, naturellement récusé comme un fanatique et un enthousiaste. J'invoquerai l'opinion de M. Soetbeer, incontestablement la plus haute autorité monométalliste, et je crois pouvoir ajouter le seul qui ait étudié la question *scientifiquement et objectivement*.

« On peut admettre, dit M. Soetbeer, non seulement la possibilité théorique, mais même la réalisation pratique d'un bimétallisme international. »

Quoique je désire m'abstenir ici de toute exposition théorique, ce point mérite un mot d'explication : c'est le nœud de la question. Il faut le saisir pour comprendre le sens de la conférence du 19 avril.

L'inconvénient du bimétallisme adopté par un seul État,

c'est l'alternance de la prédominance de la circulation tantôt de l'or, tantôt de l'argent. Si l'or est recherché, on l'exporte et l'argent domine, comme en France avant 1848; si l'argent est recherché, il est, à son tour, exporté, et l'or domine, comme après 1850. Quand l'État bimétalliste est grand et très riche en métaux précieux, comme l'est la France, cette alternance s'arrête avant d'avoir épuisé le métal recherché. Ainsi, M. Soetbeer est d'avis que l'Union latine aurait pu absorber tout l'argent allemand sans s'en apercevoir; mais, enfin, l'inconvénient pourrait se présenter.

Supposez maintenant une union comprenant la France et ses alliés latins, l'Angleterre, l'Allemagne, l'Autriche, la Hollande et les États-Unis : comment l'alternance pourrait-elle se produire? Ils auraient, d'après *l'Écho*, 25 milliards d'or et au moins 6 à 7 milliards d'argent. Pour que l'alternance se fît sentir d'une façon sensible, il faudrait qu'on pût vendre une grande quantité d'or en dehors de l'Union contre de l'argent. Où serait le marché qui pourrait absorber assez d'or pour déranger l'équilibre monétaire au sein de l'Union? Il faut remarquer aussi que la loi de l'offre et de la demande agirait bientôt, de façon à rendre le drainage de l'or peu fructueux. En effet, l'or, arrivant en quantité notable sur un marché restreint, perdrait de sa valeur, tandis qu'il en gagnerait au sein de l'Union. Il n'y aurait donc nul profit à l'exporter. Ceci a été parfaitement expliqué dans l'adresse au roi des Pays-Bas, rédigée par la Société néerlandaise pour le progrès de l'industrie, président M. Vrolik, ancien ministre, délégué à la conférence monétaire de 1878. On y lit : « Si l'on adopte sur un territoire presque illimité une proportion légale uniforme entre la valeur de l'or et celle de l'argent, il est évident que l'expulsion d'un de ces métaux, celui qui est accidentellement plus recherché, et l'admission de l'autre métal plus ou moins déprécié, amè-

neront une offre plus grande du premier et une demande plus forte du second, et la conséquence en sera que l'amplitude des variations, en les étendant sur une surface plus considérable, sera réduite à un minimum. On jouirait sur une vaste échelle de l'action compensatrice propre au bimétallisme. La relation de valeur entre l'or et l'argent obtiendrait une stabilité, sinon absolue, au moins très grande. »

Actuellement, le monométallisme-or n'existe que dans trois États européens : l'Angleterre, le Portugal et l'Union scandinave, plus la Finlande, province russe. Le bimétallisme existe en droit dans l'Union latine, France, Italie, Belgique, Suisse, Grèce, — dans les États qui ont adopté le système français, Espagne, Roumanie, Bulgarie, — aux États-Unis et, en fait, transitoirement, dans l'empire allemand.

Tous ces États ont le rapport de 1 : 15.5 entre l'or et l'argent, sauf l'Amérique, qui a le rapport de 1 : 16.

Si l'on veut arriver à une union bimétallique, ce ne peut être que sur la base de 1 : 15.5. On sait que les États-Unis sont prêts à l'accepter.

Seulement, le bimétallisme n'existe plus nulle part qu'à l'état « boiteux », comme on a dit, car partout, sauf aux Indes, la frappe libre de l'argent est suspendue. Or, le bimétallisme ne peut exercer son action compensatrice que par la frappe libre. Si l'Allemagne n'est pas prête encore à réhabiliter complétement l'argent, une entente provisoire et « suspensive » pourrait s'établir déjà entre la France, l'Amérique et les États adhérents, et la question serait maintenue à l'étude pour une année.

Quant à l'Angleterre, d'après ce qu'on m'assure de Londres, voici les concessions qu'elle ferait pour favoriser le succès du bimétallisme international :

1° La Banque d'Angleterre ferait usage de son droit statutaire d'avoir dans son encaisse un quart du métal en argent.

2° On frapperait une pièce de 4 shillings, sur la base de 1 : 15 1/2 ;

3° On élèverait la limite du droit libératoire de l'argent à 5 livres sterling (125 francs) ;

4° On accepterait le bimétallisme 1 : 15.5 dans les Indes.

Si l'Allemagne et les États-Unis adhéraient au bimétallisme international, voici le chiffre des populations auquel il s'appliquerait :

	Populations.	
États-Unis	50	millions.
Allemagne	42	—
France	37	—
Italie.	27	—
Espagne.	18	—
Belgique	5	—
Suisse	3	—
Néerlande	4	—
Grèce.	1.5	—
Roumanie, Bulgarie, etc. . . .	6	—
Total. . . .	194.5	millions.
L'Autrice (probablement)	38	—
	232	millions.

Les États-or : l'Angleterre, le Portugal et l'Union scandinave, ont une circulation monétaire inférieure à 4 milliards, et leur population, qui s'élève à 45 millions, se sert peu de monnaie métallique. Leur puissance d'absorption pour l'or serait donc minime et ne pourrait guère exercer d'influence sur la circulation de la Grande-Union.

Si le bimétallisme de la France isolée a pu résister, sans dérangement sensible, à l'inondation d'or qui a suivi 1850, on peut affirmer sans crainte que la nouvelle Union pourrait

braver la production des Comstocks du Nevada et celle des placers *in spe* de l'Afrique.

Cernuschi et Soetbeer ont donc raison. Le bimétallisme international est non seulement admissible en théorie, mais réalisable en pratique.

Le gouvernement indien est converti au bimétallisme. Je reçois du Département des finances des Indes un important document relatif à la question monétaire. Je me contente d'en transcrire les dernières lignes :

« On peut le croire, une monnaie bimétallique universelle est le seul remède complet et efficace aux maux dont nous souffrons tous, par suite de la récente perturbation monétaire, due uniquement, on me permettra de le dire, à l'action de l'Allemagne. Cette perturbation a atteint l'or encore plus que l'argent, et ses conséquences funestes sont loin d'être à leur terme. Qu'est-ce que l'Allemagne fera de ses 25 millions de livres sterling de thalers, et la France de ses 80 millions de livres sterling d'argent, dont plus de la moitié est dans l'encaisse de la banque? Que fera l'Amérique avec « les dollars de ses pères »? Et que deviendra l'Inde si on veut vendre tout cet argent? A moins qu'on ne réadmette l'argent dans l'office dont il a été arbitrairement expulsé, il s'ouvrira pour le monde civilisé un avenir de pertes et de maux incalculables. *Therelies before the civilised world a period of incalculable loss and suffering.* »

VI

La couverture trop étroite et l'utopie malfaisante.

Le prince de Bismarck a le don de définir une situation en des images familières et pittoresques qui font leur tour du monde.

Il vient d'en trouver une qui résume la question monétaire. Dans la séance du 10 mars dernier, M. le secrétaire d'État Scholz, parlant au nom du chancelier indisposé et rapportant ses propres paroles, a dit :

« L'or, devenu rare, est comme une couverture trop étroite pour deux personnes. Chacun tire à soi, et on se bouscule pour avoir sa part. »

Voilà le fait brutal. Bimétallisme, monométallisme, chaque système a ses mérites. Mais si vous nous enlevez l'argent, l'or sera insuffisant, et alors nous allons nous cogner, parce que tous nous en avons besoin.

A la conférence monétaire de 1878, M. Goschen, la première autorité d'Angleterre en fait de circulation, a exprimé l'idée de M. de Bismarck sous une autre forme, que voici :

« La tentative de généraliser l'emploi exclusif de l'or est non seulement une utopie, mais c'est UNE UTOPIE MALFAISANTE. »

Quand on songe à la perturbation économique produite par la tentative de l'Allemagne seule, on voit combien le mot est juste. Le compte des désastres imputables à l'étalon d'or n'est pas encore fait. J'essayerai de le dresser plus tard.

Lord Beaconsfield pensait comme MM. de Bismarck et Goschen. Il a dit : « J'attribue les profondes perturbations

monétaires, qui occasionnent actuellement un si grand dommage au commerce, au changement que certains gouvernements européens ont introduit dans leur système monétaire. »

Voilà quelques autorités qui ne sont pas sans valeur. *L'Écho du Parlement* en veut-il d'autres encore? Walter Bagehot, l'ancien directeur de *l'Économist*, n'était pas seulement un spécialiste hors ligne : c'était un « publiciste » dans la plus haute acception du terme, un esprit fin, lumineux, clair et précis à un degré rare. Quand je voulus discuter le bimétallisme avec lui, il me répondit :

« La perfection du système anglais est pour moi un dogme qui m'interdit même l'examen de toute autre solution. Vous direz que c'est du fanatisme. Peut-être. Mais toute foi y confine. »

Telle était la manière de voir de la plupart des Anglais. Mais ils en reviennent, et vite, et Bagehot en serait revenu avec les autres. La couverture, tirée à gauche par l'Amérique, à droite par l'Allemagne, aux pieds par l'Italie, vers la tête par la Russie, commence à leur manquer.

« L'Angleterre absorbe à elle seule, écrit Bagehot (*Depreciation of silver*, p. 79), 4,432,000 livres sterling d'or (110,800,000 francs) en moyenne, par an, ce qui fait plus de la cinquième partie de toute la production. Si l'Amérique, l'Allemagne et l'Union latine passaient à l'or, certainement il n'y en aurait pas trop ! Probablement les marchés monétaires du monde seraient resserrés par cette insuffisance.»

Depuis que ceci a été écrit, la production de l'or a encore beaucoup diminué. L'Italie en réclame, en attendant l'Autriche et la Russie, qui voudront l'imiter.

Le Far-West américain vient d'en absorber pour un milliard en deux ans, d'après *l'Économist*.

L'Écho doit avoir étudié le livre de Süss. Qu'a-t-il à lui répondre ? Je l'ai résumé dans un article de la *Revue des Deux Mondes*. Süss est un des premiers géologues de l'Allemagne.

Il est professeur à l'université de Vienne. Voici ce qu'il établit par chiffres authentiques. Dans ces trente dernières années, 83 p. c. de l'or est provenu des alluvions, par voie de lavage ; 17 p. c. des filons. Les lavages s'épuisent très vite ; c'est pour cela que le produit des *placers* de l'Australie et de la Californie diminue si rapidement.

L'or ne manque certes pas dans les filons ; mais il y est très peu abondant, et par suite, l'extraire mécaniquement est un travail peu rémunérateur. En Europe, sur le revers italien du Mont-Rose, en Amérique, en Australie, on rencontre partout des mines abandonnées. Donc, la production de l'or doit aller en diminuant. Sans doute, on peut trouver encore des *placers* aussi riches que ceux de la Californie, peut-être dans l'Afrique centrale. Mais ils s'épuiseront vite, comme les autres, et ainsi ils ne feront que retarder l'application d'une loi fatale.

L'or, de par la géologie, est, dans toute la force du terme, un métal « rare ». Il deviendra une vraie rareté, impropre à servir de monnaie. La vraie matière monétaire est l'argent, la monnaie historique.

Voilà comment Süss démontre la vérité de la thèse si bien soutenue, il y a quelques années, par MM. Michel Chevalier, Frère-Orban, Pirmez : la supériorité de l'étalon d'argent.

Les prévisions de M. Süss se réalisent plus vite qu'il ne l'avait cru. Les *placers* de l'Australie et de la Californie sont épuisés. La production de l'or aux États-Unis a été, l'an dernier, de 163 millions. La Californie seule donnait, il y a quelques années, 370 millions.

En Australie, la diminution est effrayante : 1874, 150 millions ; 1877, 113 millions ; 1879, 100 millions. Total général pour le monde entier, en 1879 : 16 millions sterling ou 440 millions de francs, d'après sir Hector Hay.

Il n'y a personne, ayant étudié la question, qui oserait

soutenir que cela suffise pour les besoins monétaires et industriels de l'humanité en 1881.

M. von Neumann-Spallart, dans son dernier annuaire, résume les estimations faites par les différentes autorités concernant la consommation industrielle de l'or. *La plus basse* est de 250 millions de francs, et ces besoins croissent avec la richesse. En peu d'années, les États-Unis ont doublé leur consommation. Depuis quarante ans, l'Inde a absorbé en moyenne, par an, 60 millions d'or.

En retranchant 250 + 60 = 310 millions de 440 millions, il reste 130 millions pour les besoins monétaires de tous les pays civilisés. Et cependant il faut de l'or au Japon, qui a suivi les conseils des monométallistes, à l'Espagne, à l'Italie, à l'Autriche, à la Russie. Avec le type or, il faudrait encore à l'Allemagne et à l'Union latine deux à trois milliards, c'est-à-dire le disponible de vingt années, en fermant partout ailleurs les hôtels de la monnaie.

Voilà des faits indiscutables qui prouvent que M. de Bismarck a raison de dire : « La couverture est trop étroite.»

Il ne suffit pas à *l'Écho* de répondre : On trouvera peut-être de nouveaux *placers*. Nous disons : Ceci est l'inconnu ; nous n'en savons rien. Mais c'est à vous qui voulez nous réduire à l'or seul, en expulsant l'argent, qu'incombe le devoir de nous prouver, par chiffres exacts et précis, qu'il y a assez d'or.



VII

Les échecs du monométallisme.

Il semble que les échecs répétés et cruels du monométallisme devraient le rendre, je ne dirai pas plus modeste, mais plus prudent, car c'est notre intérêt à tous qui s'y trouve engagé.

Il y a environ trente ans, M. Michel Chevalier entre en campagne. Il lance son fameux manifeste : *De la baisse probable de l'or*. Il conseille à la France de se réfugier dans l'argent. Cobden traduit le livre ; il conseille à l'Angleterre d'abandonner l'or. La France reste sourde à la voix de l'éminent économiste et fidèle au monométallisme.

L'or arrive en deux flots énormes, ininterrompus, de l'Australie et de la Californie. De 100 millions, la production s'élève à près de 800 millions : changement brusque et prodigieux ; néanmoins, la valeur de l'or ne baisse pas, et aujourd'hui il fait prime.

Premier échec.

Deux petits États, la Belgique et la Hollande, en 1847 et 1849, suivent les conseils du monométallisme. Ils expulsent l'argent. Les inconvénients ne tardent pas à se faire sentir.

Malgré MM. Frère-Orban et Pirmez, la Belgique d'abord, et puis la Hollande sont obligées de rentrer dans le bimétallisme.

Second échec.

Enfin l'Allemagne, à son tour, se laisse séduire par les théories monométallistes. Elle expulse l'argent, bon pour les sauvages ; elle ne veut plus que l'or, l'unique métal qui

convienne aux sociétés avancées. Quoi de plus facile! Le pays le plus riche du monde en numéraire, la France, lui doit 5 milliards. Voilà une mine qui vaut bien les *placers* de la Californie et de l'Australie. Elle y prendra 2 milliards d'or ; elle vendra son argent aux Indes, et elle aura une circulation semblable à celle de l'Amérique. Les monométallistes de tous pays poussent un cri de triomphe. Hourra! l'hérésie est vaincue. Bamberger et le *Reichsgold* triomphent.

La chose, en effet, paraît facile au début. A Londres, l'Allemagne vend son argent et achète de l'or. Mais quand l'Union latine suspend enfin la frappe, — tardivement, ce fut une faute, — le métal blanc perd au delà de 20 p. c. de sa valeur.

Le trésor allemand enregistre à chaque vente des pertes croissantes. Mais ceci n'est rien. Le trouble est jeté dans les changes et dans les échanges du monde entier. Le budget de l'Inde perd sur ses remises de 60 à 70 millions de francs par an, et les particuliers bien davantage. Les chambres de commerce anglaises déclarent que le commerce, devenu un jeu, est complétement désorganisé. Tous les prix baissent; une crise sans exemple sévit dans le monde entier. Nulle part elle n'est plus cruelle qu'en Allemagne. La valeur des terres se déprécie, les fermages tombent et ne sont pas payés ; les expropriations se multiplient. L'agriculture, par tous ses organes, pousse des cris d'alarme et de désespoir. Elle réclame des droits protecteurs qu'on lui accorde. Dans le commerce et dans l'industrie, les faillites succèdent aux faillites. La misère est partout. Croit-on que j'exagère? Voici un fait divers qui se trouvait hier dans tous les journaux :

« L'émigration, par suite de la misère, prend des proportions énormes dans certains districts du grand-duché de Bade, notamment dans les districts de Carlsruhe, d'Ettlingen, à tel point que la Compagnie de la navigation du Rhin a résolu de faire partir tous les jours de Mannheim un

bateau à vapeur destiné uniquement à transporter les émi grants. »

Je pourrais remplir des volumes de citations pareilles. C'est inutile; les faits sautent aux yeux.

Les plaintes universelles non seulement de l'Allemagne, mais de l'Angleterre, arrivent enfin aux oreilles du gouvernement allemand. Entre autres mérites, le prince de Bismarck a celui de se laisser éclairer par l'expérience. Il ne se fait pas l'esclave des formules et des abstractions. Ici l'expérience était aussi instructive que désastreuse. Probablement lord Odo Russell, l'ambassadeur d'Angleterre à Berlin, a fait voir les pertes ruineuses que subit l'Inde et le commerce anglais. En tous cas, au mois de juin 1879, il envoie à Londres un télégramme : *L'Allemagne suspend ses ventes d'argent.* Grand soulagement et grande joie parmi les financiers et les négociants anglais. L'heureuse nouvelle est annoncée au Parlement.

Les monométallistes sont consternés. Le 18 juin de la même année, leur organe au Reichsrath, l'ancien ministre, auteur de la réforme monétaire, M. Delbrück, demande dans une interpellation solennelle si la nouvelle répandue à Londres est exacte.

Le directeur de la Banque impériale, M. von Dechend, répond qu'elle l'est en effet, que déjà le trésor perd plus de cent millions et que pour achever la réforme il en coûterait encore davantage. Le prince de Bismarck se lève à son tour et déclare que, quant à lui, il n'est pas disposé à porter la responsabilité d'une semblable opération.

Une détente universelle se produit alors. En même temps, en Amérique, la circulation monétaire, rétablie et alimentée à la fois par les mines nationales et par les remises de l'Europe, communique à l'industrie un essor prodigieux. Sa puissance de production est momentanément insuffisante. Les commandes reviennent à l'Europe et la crise paraît, sinon finie, au moins beaucoup moins intense.

En ce moment, on annonce que l'Allemagne, qui avait refusé de prendre part à la conférence monétaire de 1878, se fera représenter à celle du 19 avril prochain et qu'elle se déclare prête à reprendre l'examen de la question.

Récemment, le journal semi-officiel *la Norddeutsche Allgemeine Zeitung* déclarait que l'étalon d'or avait coûté à l'Allemagne, annuellement, plus que l'entretien de toute son armée, ce qui peut en effet se prouver par chiffres authentiques.

Le chancelier parle à son tour, on sait en quels termes. Il écrase la loi Bamberger sous un mot d'acier Krupp. Voilà le troisième et dernier échec du monométallisme, et celui-ci, on peut le dire, est colossal. Que de milliards et de larmes il a coûtés au monde!

Certes, la tentative était faite dans des conditions inouïes et que n'avait pas rêvées M. Michel Chevalier. Cinq milliards, où l'on peut puiser comme dans une mine, plus riche que le Potosi ou le Comstock! D'où vient qu'elle ait échoué?

Sans aucun doute, M. Soetbeer a raison : moyennant 150 millions de plus, l'Allemagne peut achever sa réforme. Pourquoi donc ne le fait-elle pas? Ce ne serait pas payer trop cher l'avantage d'avoir un bon système monétaire. Mais non, le gouvernement allemand s'arrête pour l'excellent motif qu'il ne veut pas achever de désorganiser l'industrie du monde, en même temps que la sienne.

Mais l'*Echo du Parlement* ne peut pas admettre cette explication hérétique. Il doit connaître, lui, les résultats de l'expérience et les bienfaits que la loi Bamberger a apportés au monde. Il aura lu toutes les discussions auxquelles elle a donné lieu. Qu'il veuille donc nous apprendre pourquoi, suivant lui, l'Allemagne s'est arrêtée à mi-chemin.

Chose curieuse, M. Roscher avait prévu le fait d'une façon presque prophétique. Voici ce qu'il écrivait, en 1872, dans une petite brochure, page 44, *Ueber die Waehrungsfrage* :

« Si, pour mener à terme notre réforme, il faut de cinq à dix ans, comme le croit le partisan le plus distingué de l'étalon d'or, Soetbeer, il pourrait arriver qu'on ne pût y parvenir et qu'on retombât, en fait, dans l'étalon d'argent. Cela arriverait certainement si des circonstances se présentaient de nature à modifier notablement la valeur de l'argent relativement à celle de l'or, que ces circonstances soient un changement dans la production des mines, dans les relations commerciales ou d'autres encore. »

L'Union latine n'a pas à toucher un tribut de 5 milliards, et il lui faudrait vendre bien plus d'argent que l'Allemagne : 3 milliards probablement. A moins d'amener une contraction funeste de l'instrument d'échange, elle devrait les remplacer par 3 milliards d'or.

L'*Echo du Parlement* peut-il nous dire où elle vendrait ces 3 milliards d'argent et où elle trouverait ces 3 milliards d'or? A-t-il calculé ce que coûterait l'étalon d'or à l'Union latine? Je ne parle pas, bien entendu, des pertes effroyables que subiraient l'industrie et l'agriculture, mais uniquement des pertes qui incomberaient aux trésors de la France, de la Belgique et de l'Italie.

M. Soetbeer les porte à un demi-milliard et M. Hertzka, l'autre grand champion du monométallisme, à un milliard. L'*Echo* a dû faire ses calculs. A quel résultat est-il arrivé? Il est tenu de nous le dire.

M. Soetbeer va plus loin ; à son avis, l'Union latine ne parviendrait pas à passer à l'étalon d'or, et il croit pouvoir affirmer qu'aucune proposition sérieuse ne sera faite dans ce sens. On ne dira pas apparemment que M. Soetbeer ne connaît pas la question et qu'il est un ignorant. Nos contradicteurs sont donc tenus de prouver, non par des hypothèses, mais par des chiffres, que M. Soetbeer a tort.

En vérité, les monométallistes, qui, après leurs trois échecs dont le dernier a coûté au monde tant de faillites, tant de

ruines, tant de souffrances, osent proposer une nouvelle tentative nécessairement plus désastreuse que les autres, méritent qu'on leur applique la parole de l'Écriture : « Ils ont des yeux et ils ne voient point; ils ont des oreilles et ils n'entendent point. »

En tout cas, cette attitude de la part de la Belgique serait d'une imprudence injustifiable. Le monde entier a été reconnaissant à l'Allemagne de ce qu'elle suspendait ou arrêtait sa réforme. Les grands États représentés à la conférence monétaire de Paris de 1878, et notamment l'Angleterre, ont déclaré solennellement, par la voix de M. Goschen, que toute mesure ayant pour but l'expulsion de l'argent serait désastreuse. Bientôt la France, les États-Unis et l'Allemagne vont se réunir pour aviser aux moyens de conjurer les maux résultant du trouble monétaire actuel. Si la Belgique se mettait en opposition avec les vœux et les intérêts des grandes puissances, elle commettrait une faute dont j'examinerai plus tard les conséquences.